

紅籌國企 高輪

張怡

分派吸引 越秀房託可留意



市場憧憬美聯儲局減息，以應對環球經濟放緩，在低息環境下，料續有利高息股後市表現。越秀房託(0405)近期股價由7月初高位的5.5元反覆回落，及至周四造出5.05元低位始獲支持，是日反彈至5.16元完場，而觀乎其昨日彈力轉強，收報5.24元，升8仙或1.55%，因短期承接力已現，故不妨續加留意。集團日前派發上半年業績表，截至今年6月底止，期內物業收入淨額7.29億元(人民幣，下同)，按年升0.3%，中期分派總額按年升0.1%至4.24億元，每股派中息0.136元，折合約0.15港元，按年減少4.3%。但以昨收市價計，年度分派收益率仍近6%，在目前的大低息環境下，相關分派無疑具吸引力。

目前，越秀房託以廣州國金中心為重要收入來源，並管理廣州、武漢及杭州的多個寫字樓、酒店公寓等物業。2019年上半年，越秀房託物業整體出租率達90.5%。同時，物業資產價值得以持續提升，物業組合估值約347.92億元，較去年底估值高出8.22億元，增長2.4%。集團主席兼行政總裁林德良在中期業績記者會上表示，面對下半年內地經濟壓力，會以續租為策略。

林德良表示，上半年整體項目成功續租74%，在期末租金單價方面，成熟型項目提升了3.1%，成長型項目提升了13.5%，相信會為下半年業績帶來貢獻。寫字樓方面，他指中美貿易戰對寫字樓市場或多或少會影響，未來會優化廣州國金天地的租戶組合，希望年底出租率可達至97%-98%；另外亦會因應上海交易所未來搬近上海越秀大廈，而調整租戶組合。

未來收購活動有機會較活躍

林德良預期，成熟的寫字樓項目未來租金增長會較為平穩，而成長型的寫字樓項目的租金增速或會較快。收購方面，他指一般會留意母公司越秀地產(0123)的項目，相信未來的收購機會或較以前多，收購活動有機會比較活躍，而未來或在內地一二線城市物色合適項目，又指成長型項目所帶來的貢獻或較大。花旗日前發表的研究報告中，雖將越秀房託目標價由5.98元(港元，下同)降至5.87元，但就維持「買入」評級。

花旗預料越秀房託下半年收入增長將見改善，旗下武漢及杭州項目續租租金可提升13.5%，包括廣州及上海的已成熟寫字樓租金亦可調升3.1%；同時估計融資成本或下降。趁股價走勢趨升跟進，中線博反彈仍看52周高位的5.63元，惟失守低位支持的5.05元則止蝕。

看好中國平安留意購輪22043

中國平安(2318)於周四曾造出85.3元的1個月低位，是日收報87.2元，倒升0.3元或0.35%，而該股昨表現仍佳，收報89.15元，漲2.24%。若看好該股短期反彈行情，可留意平安瑞銀購輪(22043)。22043昨收0.37元，其於今年11月20日最後買賣，行使價為91.93元，兌換率為0.1，現時溢價7.27%，引伸波幅27.6%，實際槓桿10.2倍。

板塊 透視

政策加槓桿 券商或再迎佈局期

今年以來，內地金融供給側改革積極推進，資本市場地位顯著提升，政策利好不斷，尤其在第一季度，市場環境大幅改善，成交量和兩融餘額顯著回升，帶動內地證券行業上半年業績表現亮眼。

中國證券業協會8月15日披露數據顯示，2019年上半年，131家券商實現營業收入1,789.41億元(人民幣，下同)，同比增長41.37%，實現淨利潤666.62億元，同比增長103%。

具體來看，券商實現營收快速增長主要由自營業務和經紀業務雙輪驅動。數據顯示，131家券商證券投資收益(含公允價值變動)實現收入620.6億元，同比增長110%，佔

比總營收35%；代理買賣證券業務實現收入444億元，同比增長22%，佔比總營收25%。

其他增速較快的是利息淨收入和證券承銷與保薦業務，同比分別增長103%和27%，佔比總營收分別為13%和8%。

「兩融鬆綁」信號釋放

值得留意的是，自二季度起，A股陷入調整，伴隨內外壓力回升，市場重心下沉，成交和兩融餘額持續回落，券商指數自高位回落，股價調整至今。不過，近期政策再度發力，護盤措施相繼推出，鼓勵槓桿資金入市，防範股權質押風險，有望成為券

淡倉積累 升穿25800 勢逼空

港股持續反彈連升第二日，恒指昨再漲了有接近240點，向上挑戰至首個反彈阻力25,800點關口，如果能夠升穿此阻力水平，估計有引發進一步逼空的機會。中報表現理想的中國平安(2318)領漲，股價放量漲了有逾2%，另外，香港地產股繼續超跌後的反彈，對盤面也帶來推動力。操作上，仍要保持謹慎態度，注意短線追高的風險，但對於優質板塊龍頭可以優先關注，尤其是股價回整時的吸納機會。

恒指繼續反彈，在盤中曾一度上升303點高見25,798點，中國平安領漲，香港地產股延續超跌後的反彈，都對大盤構成維穩推動力，而受到中報業績的刺激，青島啤酒(0168)和華潤啤酒(0291)雙雙向上突破創新高，也是市場焦點所

在。恒指收盤報25,734點，上升238點或0.94%。國指收盤報9,964點，上升61點或0.61%。另外，港股主板成交金額有915億多元，而沽空金額有156.9億元，沽空比例17.14%，空頭仍在建倉囤積。至於升跌股數比例是1046:656，日內漲幅超過

短線行情進入關鍵時刻

走勢上，恒指延續反彈連升第二日，進一步升近25,617至25,825點的跳空缺口阻力範圍，以及持續下壓的10日線水平(最新報25,782點)，短線行情進入關鍵時刻，恒指能否升穿25,800點關口來引發逼空，是目前的觀察點。事實上，市場氣氛已偏向於悲觀看淡，空頭近期建倉囤積的情況明顯。過去的七個交易日，有六日的沽空比例都達到17%以上，遠高於正常平均水平。因此，如果恒指能夠進一步升穿25,800點阻力，估計將有引發逼空的機會，可以多加注意。

操作上，建議仍要保持謹慎態度，目前未許過分激進，並且要注

意短線追高的風險。然而，對於正面板塊的龍頭股可以優先關注，尤其是股價回整時的吸納機會。

多個板塊龍頭優先關注

對於醫藥股、內需消費股、內險股、5G題材股、手機相關股、以及半導體股等等，我們維持正面態度看法。至於相關板塊裡的龍頭，或受到中報業績的刺激推動，或跟隨大市展開反彈，都能夠有相對突出的表現。其中，舜宇光學(2382)在早前已率先創出三個半月新高，而中生製藥(1177)、蒙牛乳業(2319)、以及中國平安，分別上升3.97%、3.87%和2.24%，都明顯跑贏了大盤不足1%的日內漲幅，也可以繼續驗證其正面板塊龍頭股的地位。

(筆者為證監會持牌人士，無持有上述股份權益)

滬深股市 述評

興證國際

市場相對強勁 滬指站穩二千八

滬深兩市昨日震盪上行，尾盤略有回落，量能基本持平。上證指數收於2,823點，上漲0.29%，成交1,861億元(人民幣，下同)；深成指收盤9,060點，漲幅0.57%，成交2,441億元。從盤面上看，個股漲跌家數比約4:3，非ST漲停41家，3家跌停，前期異動標的跌幅居前。28個申萬一級行業指數漲多跌少，其中休閒服務、農林牧漁和食品飲料板塊領漲，而電氣設備、通信和鋼鐵板塊跌幅居前，概念板塊中稀土、電子煙和豬肉等主題活躍。

這一輪市場的調整源於外部矛盾的反覆，而近期更有內部問題之擾動，但這樣的內憂外患之下，股指在重心下移約百點後重新找到了自己運行的中樞，展開震盪回升態勢，又一次跌出來的機會，這是存量博弈格局下的標準動作。我們維持此前的判斷，市場展現出相對的強勢以及站穩2,800點的強韌，這種強韌的背後有市場對於部分板塊重回年初位置估值帶來二次上車機會的肯定，也有經濟數據表現不佳，內憂外患齊聚之下對於政策放鬆的期盼。

對價值投資者吸引力增

同時我們看到，股權的風險溢價也來到了性價比很高的位置，對於價值投資者的吸引力明顯增

證券 分析

凱基證券

平保中績勝預期 業務前景良好

中國平安(2318)公佈中期業績，今年上半年利976.8億元(人民幣，下同)，按年升68.1%，優於預期，部分原因是稅務政策帶來的104.5億元一次性影響。撇除一次性因素，期內營運利潤為734.6億元，按年增加23.8%。中期息0.75元，增長21%。

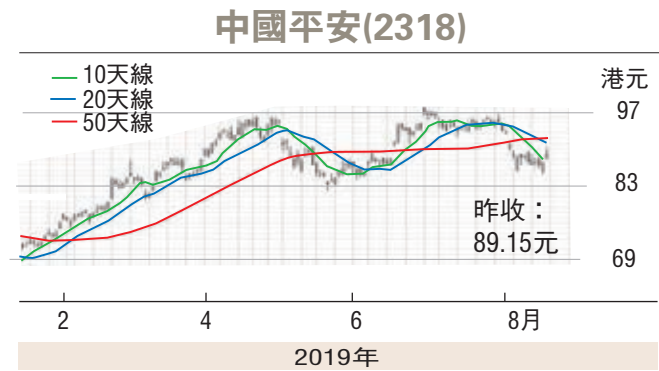
新業務價值增長4.7%

平保上半年大部分主業表現理想，其中，壽險及健康險業務實現營運利潤484.3億元，按年增長36.1%。平安產險實現營運利潤100.4億元，同比增長69.5%；綜合成本率96.6%。銀行業務營運利潤增長15.1%，至89.3億元；然而，科技業務營運利潤28.0億元，按年跌33.3%。

平保上半年新業務價值同

市況低迷 可伺機吸納

平保整體中期業績令人滿意，但沒有明顯驚喜。事實上，平保壽險及健康險業務對全球經濟衰退和中美貿易風險的敏感度較低。然而，平保投資回報將取決於金融市場的情況。因此，儘管平保的長期業務前景良好，但短期股價仍可能受到當前市場低迷的影響。加上股息收益率不太吸引，投資者可以等待更好的買入機會。



行業 分析

前沿科技驅動行業新趨勢

隨著一、二線城市人口紅利帶來的滲透率增長逐步放緩，技術革新和模式創新已經成為中國資訊科技及傳媒行業整體增長的主要推動力。

雲服務需求大續高速增长

展望未來18個月，我們認為，中國互聯網、軟件及傳媒行業的新亮點將集中於以下幾個方面：一方面，產業互聯網日漸崛起，帶來廣闊的全新技術和商業化發展空間。伴隨政府將雲計算作為推進互聯網、大數據、人工智能與實體經濟深度融合的重要抓手，戰略層面整體推進企業上雲，我們預計短期內

雲服務將繼續高速增长，中長期空間廣闊。近年來隨着雲計算能力的不斷增強，更為完善的基礎設施直接帶動了企業上雲的需求，內地企業上雲率已由2009年的3.2%提升至2018年的30.8%。

看好短視頻電商直播模式

而內容則是驅動使用者時長和消費需求上升的另一大動力，短視頻和電商直播模式在中短期仍然有較大的增長空間。2019年上半年以信息流為代表的效果廣告仍持續走